



欣旺达 300207.SZ

消费电池盈利能力明显提升

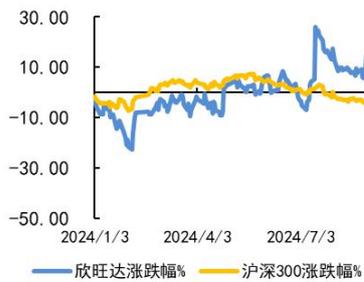
动力电池出货量实现高增

基础数据:

截至 2024 年 9 月 2 日

当前股价	16.34 元
投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	18.62 亿股
流通股本	17.28 亿股
总市值	304 亿元
流动市值	282 亿元

相对市场表现:



分析师:

分析师 张烨童

zhangyetong@gwgsc.com

执业证书编号: S0200524050001

联系电话: 010-68099390

公司地址:

北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层

事件: 公司发布2024年半年度报告, 2024H1公司实现营收239.18亿元, 同比增长7.57%; 实现归母净利润8.24亿元, 同比增长87.89%; 实现扣非归母净利润8.10亿元, 同比增长119.27%; 实现整体毛利率16.59%, 较2023年年末上升了1.99Pct, 较2023H1上升了2.13Pct。

事件点评:

◆消费类板块盈利能力明显提升, 消费电芯自供比例不断提升。

2024H1, 公司消费类电池业务实现收入132.01亿元, 同比下降1.19%; 实现毛利率18.07%, 较2023年年末提升了3.16Pct, 较2023H1提升了4.14Pct, 营收规模继续保持增长, 毛利率水平提升明显。上半年公司消费类电芯业务销售额、出货量增长显著, 自供比例不断提升, 业绩继续保持增长态势。此外, 公司消费类业务市场份额较去年有了一定提升, 新客户开拓方面有了新突破, 小圆柱产品出货大幅增长。产能布局方面, 公司逐步推进国内外产能的布局与扩张, 越南消费类电池项目已实现量产, 越南消费类电芯项目启动建设。未来, 随着公司不断研发新产品新技术以及电芯+Pack一体化趋势逐步显现, 公司凭借自身优势有望充分受益。

◆公司动力电池出货量大幅增加, 新产品新技术研发成果显著。

2024H1, 公司动力电池共计出货 8.33GWh, 出货量同比增加 66.93%, 实现收入 62.01 亿元, 较 2023H1 同比增长 19.58%, 实现毛利率 11.66%。在新产品开发方面, 公司针对 BEV 市场发布“闪充”电池 3.0 系列产品, 目前已具备批量量产 5C 电池产品能力, 6C 电池产品即将批量量产, 下一代 6-8C 闪充电池开发进展顺利; 针对 EREV 和 PHEV 市场, 公司布局涵盖 100-300+km 的插混电池产品; 针对电动汽车运营市场, 公司提供长寿命低成本磷酸铁锂电池解决方案, 循环寿命达到 4000 次以上, 快充时间≤30min, 极大拓宽应用场景及应用边界, 提升客户体



相关报告：

公司研究：欣旺达（300207）——
以消费类电池为基石 动力+储能打
造第二增长曲线_黄文忠、张烨童

_2023.06.30

中报点评：欣旺达（300207）——
动力电池盈利能力提升 储能业务
营收高增长_黄文忠、张烨童

_2023.08.30

年报点评：欣旺达（300207）——
消费类电池业务规模持续提升 动
储业务规模效应逐步显现_黄文忠、
张烨童_2024.04.12

验。此外，公司持续研发固态电池、锂金属电池、硅负极高比能电池、磷酸锰铁锂电池、钠离子电池等先进电池产品，目前第一代半固态电池已经完成开发，第二代半固态电池能量的电芯样品已经开始中试试验，第三代聚合物复合全固态电池已完成实验室验证，预计2025年完成产品开发，第四代全固态电池还在开发中，预计2027年完成实验室样品制作。

投资建议：

我们上调业绩预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为17.81/21.94/23.49亿元（2024-2026前次预测值为11.23/14.78/15.49亿元），EPS分别为0.96/1.18/1.26元，当前股价对应PE分别为17.08/13.87/12.95倍。考虑到公司消费类电池业务稳健，动储业务规模效应逐步显现，因此维持“买入”评级。

风险提示：

原材料价格波动的风险；产品和技术更新的风险；下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险。

主要财务数据及预测：

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	47,862.23	53,234.08	59,724.93	67,765.96
增长率(%)	-8.24	11.22	12.19	13.46
归母净利润（百万元）	1,076.20	1,781.21	2,194.27	2,349.49
增长率(%)	1.17	65.51	23.19	7.07
EPS（元）	0.58	0.96	1.18	1.26
市盈率（P/E）	28.27	17.08	13.87	12.95
市净率（P/B）	1.32	1.23	1.14	1.06

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

盈利预测 (单位: 百万元)

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	18,436.09	20,505.28	23,005.50	26,102.83	营业收入	47,862.23	53,234.08	59,724.93	67,765.96
应收账款	11,945.78	15,185.42	15,253.90	19,283.59	营业成本	40,876.30	44,511.11	49,973.54	56,726.28
预付账款	327.94	495.67	429.01	620.61	营业税金及附加	140.09	155.81	174.81	198.34
存货	7,044.63	11,379.04	9,305.59	14,174.07	营业费用	628.01	532.34	597.25	677.66
其他	4,016.54	4,367.16	4,263.74	4,673.39	管理费用	2,739.73	3,140.81	3,284.87	3,727.13
流动资产合计	41,770.98	51,932.56	52,257.75	64,854.51	财务费用	2,710.63	3,140.81	3,344.60	3,794.89
长期股权投资	879.85	879.85	879.85	879.85	研发费用	253.04	266.17	298.62	338.83
固定资产	13,437.45	12,063.72	10,690.00	9,316.28	资产减值损失	-629.64	-500.00	-400.00	-300.00
在建工程	10,600.54	10,800.54	11,000.54	11,200.54	公允价值变动收益	14.48	0.00	0.00	0.00
无形资产	661.99	616.07	570.01	523.81	投资净收益	-77.91	-50.00	25.00	25.00
其他	11,910.45	11,344.39	10,778.32	10,212.25	其他	3,749.04	3,795.81	3,634.60	3,874.89
非流动资产合计	37,490.28	35,704.58	33,918.73	32,132.74	营业利润	169.08	1,382.03	2,136.24	2,497.82
资产总计	79,261.26	87,637.13	86,176.47	96,987.24	营业外收入	47.42	60.00	60.00	60.00
短期借款	8,819.62	9,285.37	9,883.11	10,542.21	营业外支出	48.24	45.00	45.00	45.00
应付账款	15,087.23	18,546.83	19,214.83	23,649.43	利润总额	168.27	1,397.03	2,151.24	2,512.82
其他	8,858.28	13,737.56	10,672.89	15,981.23	所得税	-162.48	209.55	322.69	376.92
流动负债合计	32,765.13	41,569.76	39,770.82	50,172.87	净利润	330.75	1,187.48	1,828.56	2,135.90
长期借款	6,666.80	5,250.14	4,058.98	2,652.08	少数股东损益	-745.45	-593.74	-365.71	-213.59
应付债券	399.25	399.25	399.25	399.25	归属于母公司净利润	1,076.20	1,781.21	2,194.27	2,349.49
其他	6,985.46	6,985.46	6,985.46	6,985.46	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	14,051.51	12,634.85	11,443.69	10,036.79	成长能力 (同比增速)				
负债合计	46,816.64	54,204.62	51,214.52	60,209.66	营业收入	-8.24%	11.22%	12.19%	13.46%
少数股东权益	9,329.17	8,735.44	8,369.72	8,156.13	营业利润	-59.77%	717.38%	54.57%	16.93%
股本	1,862.22	1,862.22	1,862.22	1,862.22	归属于母公司净利润	1.17%	65.51%	23.19%	7.07%
资本公积	15,336.31	15,336.31	15,336.31	15,336.31	获利能力				
留存收益	21,296.46	22,834.86	24,730.01	26,759.23	毛利率	14.60%	16.39%	16.33%	16.29%
其他	-15,379.54	-15,336.31	-15,336.31	-15,336.31	净利率	2.25%	3.35%	3.67%	3.47%
股东权益合计	32,444.62	33,432.51	34,961.96	36,777.58	ROE	4.66%	7.21%	8.25%	8.21%
负债和股东权益总计	79,261.26	87,637.13	86,176.47	96,987.24	ROIC	6.29%	7.18%	11.47%	14.14%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	3,618.20	3,737.84	3,868.38	4,681.23	资产负债率	59.07%	61.85%	59.43%	62.08%
资本支出	4,946.52	202.00	202.00	202.00	流动比率	1.27	1.25	1.31	1.29
长期投资	328.56	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.06	0.98	1.08	1.01
其他	-10,636.42	-454.00	-379.00	-379.00	营运能力				
投资活动现金流	-5,361.34	-252.00	-177.00	-177.00	应收账款周转率	3.92	3.92	3.92	3.92
债权融资	18,026.42	17,075.52	16,482.10	15,734.30	存货周转率	5.66	5.78	5.77	5.77
股权融资	1,871.41	-222.94	-298.62	-338.83	总资产周转率	0.62	0.64	0.69	0.74
其他	-15,622.63	-18,269.23	-17,374.63	-16,802.37	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	4,275.20	-1,416.65	-1,191.16	-1,406.90	每股收益	0.58	0.96	1.18	1.26
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	1.94	2.01	2.08	2.51
现金净增加额	2,532.06	2,069.19	2,500.22	3,097.33	每股净资产	12.41	13.26	14.28	15.37

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。